

光伏设备

报告日期：2023年07月17日

HJT 电池重大突破临近，聚焦 HJT 设备龙头

——光伏设备行业点评报告

投资要点

- **HJT 电池/设备行业：预计 2023 年逐步实现盈利，2024 年有望引来产业化大年**
 - 1) **短期：**随着银包铜、双面微晶、OBB 技术持续导入量产，单 GW 设备投资额的进一步降低，HJT 在硅成本（薄片化）+非硅成本（银包铜、低钨方案）降本潜力大。预计部分光伏巨头下半年在 HJT 领域有望获得重要突破。
 - 2) **中长期：**HJT 电池与钙钛矿、电镀铜具备更良好的匹配性，看好中长期 HJT+电镀铜+钙钛矿电池的产业化发展路线。
 - 3) **市场空间：**设备成长空间大；核心零部件赛道受益国产替代；浆料具快速放量潜力
 - **HJT 设备：**预计 2025 年市场空间达 602 亿元、2022-2025 年 CAGR=74%；设备市场空间大、产业链话语权强，在行业 0-1 阶段将优先受益。
 - **HJT 核心零部件：**预计 2025 年市场空间达 53 亿元、2022-2025 年 CAGR=74%；小而美赛道，竞争格局好、盈利能力强，行业 1-N 阶段受益。
 - **HJT 浆料：**预计 2025 年市场空间达 180 亿元、2022-2025 年 CAGR=66%，金属化降本至关重要，在行业 1-N 阶段需求有望快速放量。
 - **【罗博特科】** 高端光伏自动化设备龙头，有望成为电池工艺设备新进入者
在 PERC/TOPCON/HJT 整线自动化设备领域布局领先，具备铜电镀异质结量产化应用技术基础，2023 年 6 月，公司首台单体 GW 铜电镀设备出货，不仅实现了铜电镀设备单台产能从 600MW 到 1GW 提升的同时减少 20% 的占地面积；且该型号设备除了适用于 HJT，还适用于 XBC 等高效电池工艺路径。
 - **【迈为股份】** 光伏异质结设备领军者，未来持续高增长
光伏异质结（HJT）设备领先者，具“先发优势”+“整线供应能力”。已实现 HJT 整线设备供应能力（设备价值量覆盖从 PERC 领域的 25% 上升至 HJT 领域的 95%），下游与通威、华晟、REC、金刚、爱康、明阳、海润、阿特斯等客户合作顺利。
 - **【金辰股份】** 光伏异质结电池设备新星，组件设备龙头将二次腾飞
与德国 H2GEMINI 合资设立金辰双子，技术实力+股权机制行业领先。公司 3.8 亿定增已顺利发行、加码 PECVD 设备产能 20 台/年；公司 PECVD 设备具产能大、成本低特点，HJT 用 PECVD 设备已获晋能产线验证、平均效率达 24.38%；首台量产微晶设备成功交付、进行中试/量产级别验证。
 - **【捷佳伟创】** 光伏电池设备龙头，未来 5 年持续高成长
TOPCon 设备龙头，HJT 设备具备整线覆盖能力，是国内稀缺具备 PERC/TOPCon/HJT 三种工艺设备供应能力的厂商。公司已获量产型 HJT 整线订单，全线装备持续中标龙头企业，采用了板式 PECVD 双面微晶工艺。
 - **投资建议：** 聚焦 HJT 设备+核心零部件+材料
 - 【光伏 HJT 设备】重点推荐真空镀膜设备、铜电镀设备：罗博特科、迈为股份、金辰股份、捷佳伟创、东威科技、芯碁微装等。
 - 【HJT 核心零部件】重点推荐：英杰电气、汉钟精机。
 - 【HJT 浆料、硅片】重点推荐：苏州固锝、高测股份
- 风险提示：光伏行业产品或技术替代的风险。

行业评级：看好(维持)

分析师：王华君
执业证书号：S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

分析师：李思扬
执业证书号：S1230522020001
lisiyang@stocke.com.cn

相关报告

- 1 《【浙商机械】光伏设备行业 2023 中期策略：聚焦 N 型趋势下的新技术、新转型-20230605》 2023.06.06
- 2 《2023 光伏展：关注硅片+电池设备新品，迎 N 型时代大潮》 2023.05.28
- 3 《极电光能全球首条 1GW 产线开工，钙钛矿迎重大里程碑》 2023.04.13

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>